

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal menurut Bringham dan Ehrhardt adalah komposisi sumber dana yang digunakan oleh perusahaan, termasuk ekuitas pemilik dan hutang, untuk membiayai investasi dan operasi perusahaan (Setyadi, 2023:9). Sedangkan menurut Girang (2023:125) struktur modal mengacu pada kombinasi modal sendiri (ekuitas) dan pinjaman (hutang) yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan investasi.

Sementara itu, menurut Febriyanto et al (2023:3) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang, baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Sehingga dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merujuk pada kombinasi antara modal sendiri (ekuitas) dan modal asing (hutang) yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional

dan investasinya. Modal sendiri mencakup sumber dana seperti saham, laba ditahan, dan cadangan, sementara modal asing diperoleh dari pinjaman eksternal, baik yang bersifat jangka panjang maupun jangka pendek.

2.1.1.2 Faktor-faktor Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) dalam Efendi dan Dewianawati (2021:157) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Stabilitas Penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur Aset

Banyak perusahaan memperhitungkan jumlah dana tunai yang diinginkan ketika menyusun target struktur modal. Dengan menganggap faktor lain konstan, suatu perusahaan mampu mengambil lebih banyak utang apabila memiliki lebih banyak dana tunai pada neracanya.

3. *Leverage* Operasi

Jika hal lain dianggap sama, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu merupakan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

4. Tingkat Pertumbuhan

Jika hal lain dianggap sama, perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat harus lebih mengandalkan pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, sehingga cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.

5. Profitabilitas

Seringkali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis atas fakta ini, salah satu penjelasan praktisnya adalah perusahaan yang sangat menguntungkan, seperti Intel, *Microsoft*, dan Google tidak membutuhkan pendanaan utang terlalu banyak. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka semakin besar keunggulan dari utang.

7. Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali hak suara (lebih dari 50% saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru. Di lain pihak, manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika situasi keuangan perusahaan begitu lemah sehingga penggunaan utang mungkin dapat membuat perusahaan menghadapi risiko gagal bayar. Alasannya jika perusahaan gagal bayar, manajer kemungkinan akan kehilangan pekerjaannya. Akan tetapi, jika utang yang digunakan terlalu sedikit, manajemen menghadapi risiko pengambilalihan. Jadi, pertimbangan kendali dapat menyebabkan penggunaan baik utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain. Dalam suatu kondisi jika manajemen merasa tidak aman mereka akan mempertimbangkan situasi kendali ini.

8. Perilaku Manajemen

Tidak ada yang dapat membuktikan bahwa suatu struktur modal akan menghasilkan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan struktur yang lain. Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain sehingga menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya,

sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapat laba yang lebih tinggi.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat

Bagaimanapun analisis manajemen sendiri atas faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat seringkali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan seringkali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.

10. Kondisi Pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sering juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang, dan kembali pada sasaran struktur modalnya.

12. Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal, makin besar kemungkinan kebutuhan modal dan makin

buruk konsekuensi jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah utang yang sebaiknya di dalam neraca perusahaan.

2.1.1.3 Indikator Struktur Modal

Menurut Komarudin dan Tabroni (2019:18) struktur modal dapat diukur dengan menggunakan beberapa jenis rasio berikut ini:

1. Rasio Hutang terhadap Aset (*Debt to Assets Ratio*)

Rasio utang terhadap aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Berdasarkan hasil pengukuran yang dilakukan, apabila besaran rasio utang terhadap aset adalah tinggi maka hal ini tentu saja akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman dari kreditor karena dikhawatirkan bahwa perusahaan tidak mampu melunasi utang-utangnya dengan total aset yang dimilikinya. Rasio yang kecil menunjukkan bahwa sedikitnya aset perusahaan yang dibiayai oleh utang (dengan kata lain bahwa Sebagian besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh modal).

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang terhadap aset (DAR):

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. Rasio Hutang terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang terhadap modal (DER):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

3. Rasio Hutang Jangka Panjang terhadap Modal (*Long-term Debt to Equity Ratio*)

Rasio utang jangka panjang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor jangka panjang dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang jangka panjang terhadap modal (LDER):

$$\text{Long-term Debt to Equity Ratio (LDER)} = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Indikator struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang terhadap Modal). DER sering digunakan sebagai

indikator struktur modal karena mencerminkan proporsi utang terhadap ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini dipilih karena DER menunjukkan perbandingan utang dengan modal perusahaan sehingga perusahaan mengetahui seberapa besar perusahaan bergantung pada utang untuk mendanai operasionalnya dan juga menunjukkan tingkat resiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, maka semakin tinggi resiko perusahaannya karena pendanaan dari unsur utang lebih besar daripada modal sendiri.

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Pengertian Dividen

Menurut Rahman (2023:33) secara sederhana dividen memiliki arti sebagai pembagian hasil yang dibayarkan oleh pemegang saham sesuai dengan saham yang mereka miliki.

Menurut Brigham dan Houston dalam Rahman (2023:33) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran tunai atau saham yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai bagian dari pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan. Mereka menyebut dividen sebagai “bunga” atas investasi yang dilakukan oleh pemegang saham.

Menurut Pasaribu dan Tobing (2017:35) dividen adalah pendapatan bagi pemegang saham yang dibayarkan pada akhir periode sesuai dengan persentase tertentu. Persentase dari laba yang dialokasikan sebagai dividen kepada pemegang saham disebut sebagai *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham sesuai proporsi saham yang dimiliki. Dividen dapat berupa tunai atau saham, yang merupakan bentuk imbalan atas investasi pemegang saham. Besarnya dividen ditentukan berdasarkan persentase tertentu dari laba perusahaan, yang dikenal sebagai *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Jenis-jenis dividen menurut Febriyanto et al (2023:44) antara lain :

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai dan dikenai pajak pengeluarannya. Dividen ini yang paling umum dan banyak digunakan dalam pembagian saham.

2. Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham perusahaan sehingga jumlah saham perusahaan menjadi bertambah. Jadi, pemberian stock dividen ini dilakukan dengan cara mengubah sebagian laba ditahan (*retained earnings*) menjadi modal saham yang pada dasarnya tidak mengubah jumlah modal sendiri.

3. Dividen Hutang (*Scrip Dividend*)

Dalam bentuk perjanjian tertulis untuk membayar dalam jumlah tertentu pada waktu yang disepakati.

4. Dividen properti (*property dividend*)

Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham. Misalnya, aktiva tetap dan surat-surat berharga.

5. Dividen likuidasi (*liquidating dividen*)

Dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasikannya perusahaan. Dividen diperoleh dari selisih antara nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

2.1.2.2 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Rahman (2023:35) adalah keputusan yang diambil oleh dewan direksi perusahaan untuk menentukan jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan dari laba yang diperoleh. Kebijakan dividen ini merupakan salah satu aspek penting dalam pengambilan keputusan investasi, baik bagi perusahaan maupun investor.

Sedangkan menurut Mulyawan (2015:253) kebijakan dividen merupakan keputusan membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.

Sementara itu, kebijakan dividen menurut Febriyanto et al (2023:53) adalah sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Sehingga dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan

terkait alokasi laba yang diperoleh, yaitu menentukan bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividend an bagian yang akan ditahan sebagai laba ditahan untuk mendukung pembiayaan investasi di masa depan. Kebijakan ini penting bagi perusahaan dan investor karena mempengaruhi keputusan investasi dan keberlanjutan perussahaan.

2.1.2.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Mulyawan (2015:258) adalah sebagai berikut:

1. Kebutuhan dana bagi perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan, semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Hal ini karena penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) dan sisanya digunakan untuk pembayaran dividen.

2. Likuiditas perusahaan

Salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar.

3. Kemampuan untuk meminjam

Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi untuk mendapatkan pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi pula. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui utang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan dalam perjanjian utang

Pembatasan digunakan oleh kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya.

5. Pengendalian perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, perusahaan mungkin menaikkan modal pada waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar, ada kemungkinan kelompok pemegang saham tertentu tidak dapat mengendalikan perusahaan karena jumlah saham yang mereka kuasai menjadi berkurang dari seluruh jumlah saham yang beredar.

6. Tingkat ekspansi aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya. Untuk membiayai ekspansi aktiva, perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya dalam bentuk dividen.

7. Stabilitas laba

Perusahaan yang mempunyai laba stabil mampu memperkirakan besarnya laba pada masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayarkan *dividen payout ratio*, daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

2.1.2.4 Indikator Kebijakan Dividen

Menurut Suhendra et al (2023:55) kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan beberapa jenis rasio berikut ini:

1. Tingkat Pendapatan Dividen (*Dividend Yield*)

Dividend Yield adalah tingkat pengembalian dalam bentuk dividen tunai kepada pemegang saham. *Dividend Yield* menunjukkan berapa banyak perusahaan telah membayar dividen selama setahun terhadap harga sahamnya. *Dividend yield* ditampilkan dalam persentase dan dihitung dengan membagi nilai dari dividen yang dibayarkan per saham pada tahun tertentu dengan nilai dolar dari satu saham. Secara matematis, rumus *dividend yield* adalah sebagai berikut:

$$Dividend Yield = \frac{Dividend Per Lembar Saham}{Harga Per Lembar Saham} \times 100\%$$

2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio dari jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham relatif terhadap laba bersih perusahaan.

Rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Secara matematis rumus *dividen payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}} \times 100\%$$

3. Dividen Per Lembar Saham (*Dividend Per Share*)

Dividend Per Share adalah pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya jumlah saham yang dimiliki. Cara menghitung *dividend per share* dapat dilakukan dengan menggunakan sebuah rumus yang sudah ditetapkan. Adapun rumus *dividend per share* adalah:

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Jumlah Dividen yang Dibayarkan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Indikator kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (Rasio Pembayaran Dividen). Pemilihan *Dividend Payout Ratio* didasari pada fungsinya sebagai rasio yang mengukur seberapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR dapat memberikan gambaran yang lebih baik tentang prospek perusahaan di masa depan. Hal ini disebabkan oleh tingkat kestabilan DPR dalam menunjukkan bagaimana perusahaan membagikan keuntungannya kepada para pemegang saham.

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Saham

Menurut Apridasari et al (2023:39) saham adalah salah satu dari instrumen dalam pasar modal yang menarik minat investor karena menawarkan *return* yang cukup menarik. Saham dapat diartikan sebagai tanda kepemilikan seseorang dalam sebuah perusahaan.

Menurut Wahyu dan Yani (2023:164) saham adalah nilai atau satuan hitung dari berbagai instrumen keuangan yang menjadi bagian dari kepemilikan suatu perusahaan. Dengan menerbitkan saham, memungkinkan perusahaan yang membutuhkan pembiayaan jangka panjang untuk “menjual” kepentingan dalam bisnis saham (efek ekuitas) dengan imbalan uang tunai.

Menurut Muktiadji dan Ningrum (2018:46) saham adalah bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan atau dapat diartikan sebagai bukti penyertaan modal disuatu perusahaan.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa saham merupakan instrument pasar modal yang mencerminkan kepemilikan seseorang atau pihak tertentu atas sebuah perusahaan. Saham berfungsi sebagai tanda penyertaan modal yang memberikan hak kepemilikan terhadap aset perusahaan dan memungkinkan perusahaan memperoleh pendanaan jangka panjang dengan menawarkan bagian kepemilikan kepada investor.

2.1.3.2 Jenis-jenis Saham

Menurut Wahyu dan Yani (2023:165) saham memiliki beberapa jenis dilihat dari kemampuan dalam hak tagih atau klaim, serta dari segi kinerja perdagangan dan cara peralihannya.

Berikut ini adalah jenis saham dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah sekuritas yang berfungsi sebagai bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pemegang saham biasa memiliki hak untuk menerima dividen. Namun, dalam hal terjadi likuidasi perusahaan, pemegang saham biasa akan menjadi yang terakhir menerima asset, jika ada, setelah asset didistribusikan terlebih dahulu kepada kreditur perusahaan dan pemegang saham preferen. Karena profil risiko saham biasa yang lebih besar, keadaan ini umumnya memiliki pengembalian yang lebih tinggi.

2. Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham preferen adalah sekuritas yang berfungsi sebagai bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan dan memiliki hak yang lebih tinggi atas asset dan keuntungan perusahaan daripada pemegang saham biasa. Pemegang saham preferen berhak atas dividen secara tetap dari perusahaan dibandingkan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa. Pemegang saham preferen juga memiliki klaim prioritas atas asset diatas saham biasa ketika perusahaan

mengalami likuidasi. Saham preferen umumnya tidak memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Saham preferen bersifat *hybrid* (gabungan) antara obligasi dan saham biasa, seperti obligasi yang membayar harga pinjaman. Saham preferen juga memberikan pendapatan tetap berupa dividen preferen, seperti saham biasa, saham preferen dalam hal pelunasan utang. Pemegang saham atas tuntutan pemegang obligasi, mempunyai beberapa hak atas saham preferen dibandingkan dengan saham biasa, yaitu hak untuk menerima dividen tetap dan hak atas pembayaran lebih awal pada saat likuidasi.

3. Saham Treasuri (*Treasury Stocks*)

Treasury Stocks adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan, tetapi disimpan sebagai *treasury* atau saham hasil pembelian kembali (*buyback*).

Berikut adalah jenis-jenis saham ditinjau dari kinerja perdagangannya, yaitu:

1. Saham Unggulan (*Blue Chip-Stock*)

Saham-saham ini merupakan saham perusahaan yang dikenal secara nasional dengan sejarah profitabilitas, pertumbuhan, dan manajemen yang berkualitas. Saham *blue chip* atau saham lapis satu merupakan saham dengan kapitalisasi pasar yang lebih besar, dengan kapitalisasi pasar senilai Rp 10 triliun. Di Indonesia, terlihat 45 saham berkapitalisasi besar masuk dalam kategori LQ45,

yaitu likuiditas 45 perusahaan dinilai memiliki tingkat likuiditas yang baik, sesuai dengan harapan pasar modal.

2. *Growth Stock*

Growth stock merupakan saham yang tingkat penjualan dan pendapatannya meningkat dengan cepat untuk melampaui pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Bahkan *growth stock* bias mengungguli pertumbuhan saham lainnya. *Growth Stock* cenderung bergerak agresif. Namun, investor tidak menerima dividen dari perusahaan. Karena tujuannya adalah fokus pada pengembangan perusahaan. Saham-saham ini diharapkan dapat memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham-saham lain, sehingga mempunyai PER yang tinggi.

3. Saham Defensif (*Defensive Stocks*)

Saham defensive adalah saham yang cenderung lebih stabil selama masa resesi atau ketika ekonomi tidak pasti dalam hal dividen, pendapatan, dan kinerja pasar. Jadi, ketika PDB rill turun, laba mereka akan kurang menguntungkan dibandingkan perusahaan lain. Perusahaan yang termasuk dalam kategori ini adalah perusahaan yang produknya diminati oleh masyarakat, seperti perusahaan yang termasuk dalam kategori makanan dan minuman (*food and beverage*).

4. Saham Siklikal (*Cyclical Stocks*)

Harga saham-saham ini dipengaruhi oleh ekonomi makro secara keseluruhan. Misalnya, saham pabrik mobil dan *real estate*. Sebaliknya, saham

non-siklis meliputi saham perusahaan yang memproduksi barang umum yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi, seperti makanan dan obat-obatan.

5. Saham Musiman (*Seasonal Stock*)

Saham musiman adalah saham perusahaan yang penjualannya bervariasi karena efek musiman. Misalnya, saham perusahaan naik pada lebaran dan malam tahun baru karena jenis usaha perusahaan adalah menjual pakaian atau pusat perbelanjaan.

6. Saham Spekulatif (*Speculative Stock*)

Spekulatif saham adalah saham yang sangat menguntungkan, tetapi tidak memberikan keuntungan yang konsisten dari tahun ke tahun. Oleh karena itu, saham semacam itu lebih cocok untuk investor yang lebih berisiko. Saham spekulatif banyak diperjualbelikan di lantai bursa. Sebab, memiliki potensi laba yang besar. Sering kali, saham spekulatif terkumpul di Sektor- Sektor seperti pertambangan, energi, teknologi, dan bioteknologi.

Berikut ini adalah jenis saham dari segi peralihannya, yaitu:

1. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Hal ini untuk memudahkan transfer dari satu investor ke investor lainnya. Banyak investor memegang saham ini memang untuk tujuan diperjualbelikan. Investor tidak perlu khawatir karena secara hukum, siapa yang memegang saham dianggap sebagai pemilik dan berhak menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Berbeda dengan saham atas unjuk, pada saham atas nama pemegang saham tertulis jelas di surat saham, dan cara peralihannya juga harus melalui prosedur tertentu.

2.1.3.3 Pengertian Harga Saham

Harga saham menurut Jogiyanto (2017:160) adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Sedangkan menurut Sutrisno (2017:16) harga saham adalah nilai saham yang terjadi akibat diperjual-belikan saham tersebut dipasar sekunder.

Sementara itu, harga saham menurut Jogiyanto didefinisikan sebagai harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Enrico & Sunarto, 2022).

Sehingga dari beberapa pengertian di atas harga saham dapat disimpulkan sebagai harga suatu saham yang terbentuk di pasar modal pada waktu tertentu. Harga ini ditentukan oleh pelaku pasar melalui mekanisme permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa.

2.1.3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Zulfikar (2016:91) faktor yang mempengaruhi harga saham dapat berasal dari faktor internal dan faktor eksternal perusahaan, faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan akuisi.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcement*), melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcement*), seperti negosiasi baru, kontrak baru dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS), *dividend per share* (DPS), *price earning ratio* (PER), *net profit margin*

(NPM), *dividend payout ratio* (DPR), *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER).

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hokum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajemennya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.
- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e. Berbagai isu baik dari dalam maupun luar negeri.

2.1.3.5 Pengukuran Harga Saham

Menurut Prayoga dan Fitria (2023:5) ada beberapa jenis harga saham diantaranya:

1. Harga Nominal (*Nominal Value*)

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya tergantung dari keinginan perusahaan.

2. Harga Perdana (*Initial Offering Price*)

Harga perdana merupakan harga yang ditawarkan oleh perusahaan kepada para investor sebelum harga saham tersebut tercatat di pasar modal atau Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Harga Pasar (*Market Price*)

Harga pasar merupakan harga yang terbentuk dari permintaan dan penawaran yang sedang berlangsung di pasar modal atau Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. Harga Pembukaan (*Open Price*)

Harga pembukaan merupakan harga pembuka untuk mengawali transaksi untuk saham-saham yang sudah tercatat di pasar modal.

5. Harga Penutupan (*Closing Price*)

Harga penutupan merupakan harga akhir yang terbentuk dari harga transaksi-transaksi yang sudah terjadi di pasar modal.

6. Harga Tertinggi (*Highest Price*)

Harga saham tertinggi yang tercapai dalam suatu periode perdagangan (harian, mingguan, atau bulanan)

7. Harga Terendah (*Lowest Price*)

Harga saham terendah yang tercapai dalam periode tertentu.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan harga saham penutupan (*closing price*) dengan waktu penutupan tiap periode pelaporan tahunan pada perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebagai indikator harga saham.

Menurut Jogiyanto (2017:160) harga saham dihitung dari harga penutupan (*closing price*) pada akhir tahun transaksi. Sehingga harga saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Harga Saham} = \text{Harga Saham Penutupan (Closing Price)}$$

2.1.4 Kajian Empiris

Adapun kajian-kajian empiris yang menjadi penguat dan pendukung penelitian penulis adalah sebagai berikut:

1. Pinkan Januari Rosadi dan Anggun Aggraini (2023) melakukan penelitian mengenai “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham, sementara struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.
2. Dompok Pasaribu dan Doli Natama Lumban Tobing (2017) melakukan penelitian mengenai “*Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Christoffer E. Lumopa, Joy E. Tulung, dan Indrie Debbie Palandeng (2023) melakukan penelitian mengenai “*Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, kinerja keuangan (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
4. Octaviani Mo’o, Marjam Mangantar, dan Joy Elly Tulung (2018) melakukan penelitian mengenai “*Pengaruh Struktur Modal Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.
5. Randi Bayu Agusta, Sukma Irdiana dan Mokhmad Taufik (2018) melakukan penelitian mengenai “*Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan*

Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan ILQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

6. Misnawati dan Dwi Kartika Prananingrum (2023) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”* hasil penelitian menunjukkan bahwa stuktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
7. Khomeiny Yuniior, Jennifer Winata, Olivia, dan Saut Parttuppuan Sinaga (2021) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”* hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
8. Nisfatul Lailia dan Suhermin (2017) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode*

2011-2014” hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

9. Berliana Samudra dan Lilis Ardini (2020) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”* hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
10. Bunga Novitasari dan Dini Widyawati (2015) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri dan Kimia dan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013”* hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan *return on equity* (ROE), pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
11. Hema Tata Sulthon dan Triyonowati (2021) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Retail Trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”* hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham

sedangkan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

12. Arvinda Khawa Khumairoh dan Heru Suprihhadi (2021) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019”* hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
13. Aditya Tri Ardiansyah, Ayus Ahmad Yusuf, dan Lia Dwi Martika (2020) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018”* hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
14. Wisnu Adhi Prasetyo dan Sugeng Praptoyo (2021) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Pergantian Auditor terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019”* hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DAR) berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan struktur modal yang diproksikan dengan (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan

signifikan terhadap harga saham, pergantian auditor tidak berpengaruh terhadap harga saham.

15. Dinda widyaningrum dan G. Anggana Lisiantara (2022) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021”* hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen (DPR), struktur modal (LTDER), dan likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
16. Mochamad Aldy Prayoga dan Astria Fitria (2023) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021”* hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap harga saham dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.
17. Michael Enrico dan S Sunarto (2022) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020)”* hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) dan struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap harga

saham sedangkan profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

18. Herry Gunawan Soedarso dan Prita Rizky Arika (2016) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Tingkat Inflasi, Pertumbuhan PDB, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013)”* hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi, pertumbuhan PDB, dan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
19. Puji Rahayu dan Ahmad Yani (2021) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)”* hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial perubahan tarif pajak penghasilan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham.
20. Octavia Languju, Marjam Mangantar, Hizkia H.D. Tasik (2016) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)”* hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran

perusahaan, *Price Erning Ratio* (PER), dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1.	Rosadi & Anggraini (2023) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021.	Variabel Independen: • Kebijakan Dividen • Struktur Modal Variabel Dependen: • Harga Saham	Variabel Independen: • Kepemilikan Institusional Tempat Penelitian: • Perusahaan Sektor Konsumen Primer	Secara parsial kebijakan dividen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham, sementara struktur modal berpengaruh terhadap harga saham	Pinkan Januari Rosadi & Anggun Aggrain Rubinstein: Jurnal Multidisiplin, 2023, 1(2), 104
2.	Pasaribu & Tobing (2017) “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015”.	Variabel Independen: • Struktur Modal • Kebijakan Dividen	Variabel Independen: • Profitabilitas • Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: • Nilai Perusahaan Tempat Penelitian: • Perusahaan Farmasi	Secara parsial struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist Volume1, Nomor 1,32-44 ISSN : 2599-0136
3.	Lumopa et al (2023) “Pengaruh Struktur Modal,	Variabel Independen:	Variabel Independen:	Secara parsial struktur modal (DER), kebijakan	Jurnal EMBA Vol. 11 No. 1

	Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan IDX30 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. • Struktur Modal • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: • Harga Saham	• Kinerja Keuangan Tempat Penelitian: • Perusahaan IDX30	dividen (DPR) dan current ratio (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, kinerja keuangan (ROA) dan net profit margin (NPM) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan earning per share (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.	Maret 2023, Hal. 992-1008	
4.	Mo’o et al (2018) “Pengaruh Struktur Modal Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”.	Variabel Independen: • Struktur Modal • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: • Harga Saham	Variabel Independen: • Kepemilikan Manajerial Tempat Penelitian: • Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage	Secara parsial struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.	Jurnal EMBA Vol.6 No.3 Juli 2018, Hal. 1138 – 1147 ISSN 2303-1174
5.	Agusta et al (2018) “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan ILQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. • Struktur Modal • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: • Harga Saham	Variabel Independen: • Profitabilitas Tempat penelitian: • Perusahaan ILQ45	Secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Vol. 1 No. 2 (2018): Desember 2018	

6.	Misnawati & Prananingrum (2023) “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • Keputusan Investasi Tempat Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan Indeks LQ-45 	Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.	Accounting Profession Journal (APAJI) Vol. 5 No. 2 (2023)
7.	Yunior et al (2021) “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan • Profitabilitas Tempat Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman 	Secara parsial struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 4 No 1, Januari 2021 E-ISSN : 2599-3410 P-ISSN : 2614-3259
8.	Lailia & Suhermin (2017) “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage Periode 2011-2014”	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas Tempat Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan Food and Beverage 	Struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 9, September 2017
9.	Samudra & Ardini (2020) “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal 	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Kinerja Keuangan 	Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 9 No 5 (2020)

	Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”	Variabel Dependen: • Harga Saham	• Ukuran Perusahaan Tempat Penelitian: • Perusahaan Food and Beverage	harga saham, sedangkan kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.	
10.	Novitasari & Widyawati (2015) “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri dan Kimia dan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013”	Variabel Independen: • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: • Harga Saham	Variabel Independen: • Profitabilitas • Pertumbuhan Penjualan Tempat Penelitian: • Perusahaan Manufaktur Sektor Industri dan Kimia dan Sektor Aneka Industri	Profitabilitas (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan variabel lainnya return on equity (ROE), Pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 2 (2015) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
11.	Sulthon & Triyonowati (2020) “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Retail Trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”	Variabel Independen: • Struktur Modal • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: • Harga Saham	Variabel Independen: • Profitabilitas Tempat Penelitian: • Perusahaan Retail Trade	Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol 9 No 10 (2020) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
12.	Khumairoh & Suprihhadi (2021) “Pengaruh Struktur Modal,	Variabel Independen: • Struktur Modal	Variabel Independen: • Profitabilitas	Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 10,

	Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019”	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen Tempat Penelitian: • Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> 	Variabel Dependen: • Nilai Perusahaan	terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Nomor 2, Februari 2021 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
13.	Ardiansyah et al (2020) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018”	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen • Struktur Modal Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas Tempat Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan Food and Beverage 	Kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen Vol.1 Issue 1, Desember 2020
14.	Prasetyo & Praptoyo (2021) “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Pergantian Auditor terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019”	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Pergantian Auditor Tempat Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan LQ-45 	Struktur modal (DAR) berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan struktur modal yang diprosikan dengan (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, pergantian auditor tidak berpengaruh terhadap harga saham.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 10, Nomor 10, Oktober 2021 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
15.	Widyaningrum & Lisiantara (2022)	Variabel Independen:	Variabel Independen:	Profitabilitas (ROA)	Journal of Management

	<p>“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021 ”</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen • Struktur Modal <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham <p>Variabel Dependen:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • Likuiditas <p>Tempat Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan Manufaktur 	<p>berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen (DPR), struktur modal (LTDER), dan likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>	<p>and Bussines (JOMB) Volume 4, Nomor 2, Juli-Desember 2022 p-ISSN: 2656-8918</p>
16.	<p>Prayoga & Fitria (2023) “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021”.</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen • Struktur Modal <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • Struktur Aktiva <p>Tempat Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan Makanan dan Minuman 	<p>Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap harga saham dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.</p>	<p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Vol 12 No 1 (2023) e-ISSN: 2461-0585</p>
17.	<p>Enrico & Sunarto (2022) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020)”</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen • Struktur Modal <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas <p>Tempat Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan LQ45 	<p>Kebijakan dividen (DPR) dan struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap harga saham.</p>	<p>Journal of Management and Business Vol.5, No. 1, Tahun. 2022, e-ISSN: 2621-9565</p>
18.	<p>Soedarso & Arika (2016) “Pengaruh Tingkat Inflasi, Pertumbuhan</p>	<p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tingkat Inflasi 	<p>Tingkat inflasi, pertumbuhan PDB, dan leverage tidak berpengaruh</p>	<p>Jurnal Akuntansi & Keuangan</p>

	PDB, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013)	Tempat Penelitian: • Perusahaan Sektor <i>Property and Real Estate</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Pertumbuhan PDB • Ukuran Perusahaan • Leverage • Profitabilitas 	secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.	Vol. 7, No. 1, Maret 2016 Halaman 87-102
19.	Rahayu & Yani (2021) “Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)”	Variabel Independen: • Struktur Modal • Kebijakan Dividen Variabel Dependen: • Harga Saham	Variabel Independen: • Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Tempat Penelitian: • Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage	Secara parsial perubahan tarif pajak penghasilan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham.	Gorontalo Accounting Journal Vol 4 (2), 2021 Page 184 – 196
20.	Languju et al (2016) “Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)”	Variabel Independen: • Struktur Modal Tempat Penelitian: • Perusahaan Sektor <i>Property and Real Estate</i>	Variabel Independen: • Return On Equity • Ukuran Perusahaan • Price Earning Ratio Variabel Dependen: • Nilai Perusahaan	Secara parsial return on equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan, price earning ratio (PER), dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 02 Tahun 2016
Bunga Putri Utami (2025) 213403538 “Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan terhadap Harga Saham (Survei ada Perusahaan Sektor <i>Property and Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)”					

2.2 Kerangka Pemikiran

Pertumbuhan ekonomi dan kondisi bisnis adalah faktor yang memengaruhi reaksi pasar bursa. Reaksi pasar bursa dalam hal ini tercermin dari harga saham yang sangat terpengaruh oleh pertumbuhan ekonomi dan kondisi bisnis suatu perusahaan. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan kondisi bisnis yang baik diharapkan dapat berdampak baik pada harga saham (Soedarsa & Arika, 2016:87).

Menurut Novitasari dan Widyawati (2015:4) harga saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan berdasarkan kepada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud. Harga saham di pasar sekunder akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham. Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten dan pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal (Rosadi & Anggraini, 2023:105). Apabila suatu emiten memiliki prestasi yang baik, maka keuntungan yang dihasilkan dari operasi usaha juga semakin besar.

Harga saham dapat menjadi indikator kinerja suatu perusahaan, semakin stabil harga saham maka semakin sedikit risiko yang terdapat sehingga investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan jika harga sahamnya lebih konsisten karena risikonya lebih kecil. Besar kecilnya volume permintaan dan penawaran yang dilakukan pembeli dan penjual saham mempunyai dampak terhadap perubahan harga saham (Andrea & Santioso, 2022:1225).

Teori yang mendasari penelitian ini adalah *Signaling Theory* atau Teori Persinyalan yang menyatakan bahwa bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal berupa informasi kepada pengguna laporan keuangan mengenai apa yang telah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. *Signaling theory* atau teori sinyal menjelaskan bagaimana informasi yang dikirim oleh manajemen perusahaan kepada pasar dapat mempengaruhi persepsi investor dan, pada akhirnya, harga saham perusahaan. Teori persinyalan menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak luar perusahaan (Novitasari & Widyawati, 2015:3).

Teori sinyal (*Signaling Theory*) menurut Brigham & Houston (2001) dalam Febriyanto et al (2023:4) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Hal ini menunjukkan teori sinyal mengemukakan informasi mengenai sesuatu yang digunakan untuk memberikan informasi kepada investor dalam melihat kondisi perusahaan (Waskito & Pratama, 2021:70). Dalam teori sinyal, informasi yang diberikan perusahaan melalui kebijakan keuangan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada harga saham.

Secara umum ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Faktor yang dapat mempengaruhi harga saham salah satunya adalah struktur modal. Menurut Rahayu dan Yani (2021:186) struktur modal merupakan proporsi finansial yang terdiri dari modal asing dan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Proporsi finansial tersebut

terdiri dari modal asing yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal yang bersumber dari modal sendiri (Febriani & Kristanti, 2019:276).

Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) atau rasio utang terhadap modal yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih sebagai indikator karena *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri untuk membiayai aktivitasnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah menunjukkan bahwa hutang/kewajiban perusahaan lebih kecil daripada seluruh aset yang dimilikinya, sehingga dalam kondisi yang tidak diinginkan (misalnya bangkrut), perusahaan masih dapat melunasi seluruh hutang/kewajibannya. Kondisi sebaliknya, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi jumlah hutang/kewajiban lebih besar dibandingkan dengan jumlah seluruh modal bersih yang dimilikinya, sehingga mengakibatkan beban perusahaan terhadap pihak luar besar juga.

Keterkaitan antara teori sinyal dengan struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu berdasarkan *signaling theory Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu sinyal yang diberikan kepada pemangku kepentingan dimana pada sinyal ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutangnya, semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki komposisi hutang yang lebih besar dari modal usaha yang diberikan oleh para investor (Ferli et al., 2022:29). Kondisi sebaliknya, semakin rendah nilai *Debt to Equity Ratio*

(DER) suatu perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk keperluan operasional perusahaannya. Oleh karena itu investor lebih menyukai perusahaan dengan struktur modal yang rendah, karena menandakan bahwa risiko yang akan dihadapi investor akan semakin kecil pula. Semakin tinggi struktur modal maka menandakan bahwa perusahaan memiliki tingkat risiko yang tinggi, sehingga cenderung dihindari oleh para investor karena ketidak mampuannya dalam memenuhi hutang-hutangnya dan mengakibatkan permintaan atas saham menurun sehingga menyebabkan harga saham menurun pula (Hardini & Mildawati, 2021:15).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Misnawati dan Prananingrum (2023) menyatakan bahwa secara parsial struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham, hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Samudra dan Ardini (2020) secara parsial struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan Agusta et al (2018) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selain struktur modal, faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham adalah kebijakan dividen. Menurut Widyaningrum dan Lisiantara (2022:1328) kebijakan dividen ialah bagian dari keputusan manajemen, akankah laba suatu perusahaan dibagikan sebagai dividen kepada investor atau ditahan dalam bentuk laba ditahan sebagai pembiayaan investasi di masa depan. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang mampu menyeimbangkan dividen saat ini dan

pertumbuhan dimasa depan sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Enrico & Sunarto, 2022:18).

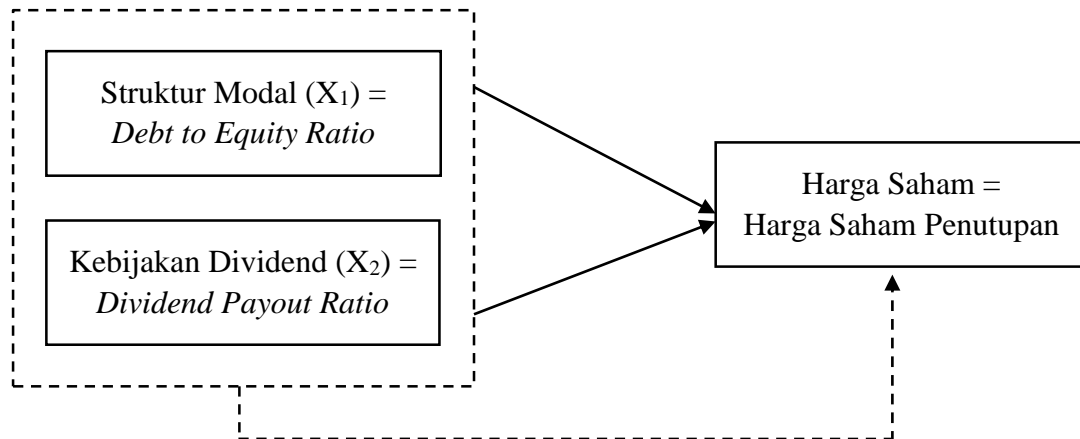
Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Pemilihan *Dividend Payout Ratio* (DPR) didasari pada fungsinya sebagai rasio yang mengukur seberapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat memberikan gambaran yang lebih baik tentang prospek perusahaan di masa depan. Hal ini disebabkan oleh tingkat kestabilan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam menunjukkan bagaimana perusahaan membagikan keuntungannya kepada para pemegang saham (Oktavian & Umam, 2023:59). Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil atau meningkat dapat menumbuhkan kepercayaan investor karena hal tersebut secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat yang dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Lumopa et al., 2023:993). Apabila dividend payout ratio (DPR) yang dibagikan semakin tinggi maka keuntungan yang diperoleh para investor semakin banyak tetapi mengakibatkan lemahnya financial intern perusahaan. Begitupun sebaliknya apabila dividend payout ratio (DPR) yang manjadi laba

ditahan maka financial perusahaan akan semakin kuat untuk memenuhi kebutuhan perusahaan demi pertumbuhan suatu perusahaan atau ekspansi perusahaan.

Teori sinyal dalam kebijakan dividen menyatakan bahwa keputusan perusahaan terkait pembayaran dividen dapat memberikan informasi penting kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Apabila dividen yang dibayarkan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya maka dianggap sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang cerah sehingga harga saham perusahaan akan meningkat, namun sebaliknya jika dividen yang dibayarkan menurun dibanding tahun sebelumnya maka akan dianggap oleh investor sebagai sinyal yang negatif dimana perusahaan memiliki prospek yang menurun sehingga dapat berakibat pada turunnya harga saham perusahaan (Riyani, 2019:86).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nisfatul Lailia dan Suhermin (2017) mengatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal tersebut diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Wisnu Adhi Prasetyo dan Praptoyo (2021) mengatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Widyaningrum dan Lisiantara (2022) mengatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian diatas dan penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan:

X₁ = Struktur Modal

X₂ = Kebijakan Dividen

Y = Harga Saham

—→ = Secara Parsial

- - - - → = Secara Simultan

Gambar 2. 1

Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis dapat mengambil hipotesis sebagai berikut:

1. Struktur modal secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham
2. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham
3. Struktur modal dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.